



银行业跟踪：社融信贷降速符合预期，货币政策框架改革加速推进

2024 年 7 月 15 日

看好/维持

银行

行业报告

■ 周观点

6 月社融新增符合预期，信贷弱需求和存款定期化延续。7 月 12 日，央行公布上半年社融金融数据。(1) 6 月社融增量符合预期，主要源自贷款新增和政府债发行。同比少增近万亿，主要是去年同期对规模增量诉求较强导致基数偏高。(2) 6 月人民币贷款新增 2.13 万亿，同比少增 0.92 万亿，延续弱需求特征。其中，住户贷款新增 5709 亿，同比少增 0.39 万亿。在 5 月地产政策优化、住房按揭利率大幅下调的背景下，叠加考虑 6 月按揭偿还安排或延后等因素，信贷增量仍然有限。6 月企业短贷新增 6700 亿，继 4、5 月净减少之后有所恢复。若综合表内外票据融资来看，企业短期资金需求并未明显改善。企业中长贷新增 9700 亿，同比大幅少增 0.62 万亿。后续政府债发行是否带动企业中长期贷款投放有待持续观察。(3) M1 同比下降 5%，增速较 5 月份继续下行，一定程度反映当前融资需求较弱和资金活性不足，且在防范资金空转政策背景下，信贷扩张对货币派生能力有所下降。从 M1 与 M2 增速剪刀差来看，当前存款定期化趋势延续。居民和企业存款同比少增，主要受“手工补息”整改影响。预计整改已近尾声，后续月份这一影响因素或消退。

央行计划开展临时隔夜正逆回购，优化利率走廊机制，货币政策框架改革加速推进。7 月 8 日，央行公告称将视情况于工作日 16:00-16:30 开展临时隔夜正（逆）回购操作、数量招标，正（逆）回购操作利率分别为 7 天 OMO 操作利率减点 20BP 和加点 50BP。优化利率走廊机制，临时利率走廊区间为（1.6%-2.3%），宽度为 70BP；相较于超额存款准备金利率和 SLF 利率构成的走廊（0.35%-2.8%），收窄 175BP。央行建立临时利率走廊机制，旨在将资金利率维持在合理区间内、窄幅波动，以及平滑资金尾盘可能出现的流动性异常，营造适宜的流动性环境。同时，进一步明确了 7 天 OMO 利率的政策利率地位。6 月潘行长在陆家嘴论坛阐释未来货币政策框架演进思路，重点在于央行优化货币政策调控中间变量、健全市场化的利率调控机制、逐步将二级市场国债买卖纳入货币政策工具箱。此后央行陆续官宣国债借入操作，同时视情况开展正逆回购，货币政策框架改革加速推进。

投资策略：行业基本面难言改善，看好高股息配置价值。月度经济和金融数据均指向经济复苏偏慢，实体有效融资需求不足、资金活跃度不高。行业规模扩张趋势性放缓；资产端利率下行和负债端定期化因素共同驱动息差收窄；量缩价减之下，银行业绩增速短期难言改善；但积极因素也在增多，包括存款成本改善进程有望加快，地产政策优化和地方化债推进之下，潜在不良压力边际改善等。中长期来看，当前利率中枢趋势下行，资产荒压力预计仍会延续，高股息红利资产配置价值突出。在被动基金扩容、以及引导中长期资金入市的背景下，资金面有较强支撑，看好板块配置价值。

未来 3-6 个月行业大事：

7 月 10-15 日：央行公布 6 月社融数据
8 月中下旬：上市银行披露半年报

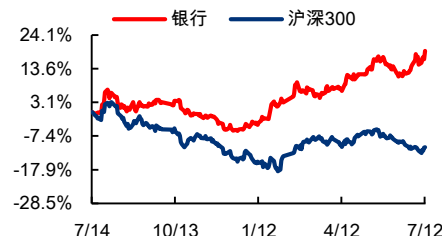
资料来源：央行、公司公告，东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

股票家数	48	1.05%
行业市值(亿元)	117931.93	14.43%
流通市值(亿元)	80654.02	12.3%
行业平均市盈率	5.69	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

个股建议：(1) 区域信贷需求好、主动投放和定价能力强、资产质量优异、业绩确定性强的优质中小行。(2) 经济弱复苏，市场低风险偏好阶段，可持续关注高股息个股。

■ 板块表现

行情回顾：上周中信银行指数涨 3.67%，跑赢沪深 300 指数 2.47pct（沪深 300 指数涨 1.2%），在各行业中排名第 3。从细分板块来看，股份行、国有行、城商行、农商行板块分别上涨 4.76%、3.37%、2.52%、1.91%。个股方面，浦发银行（+6%）、成都银行（+4.71%）、江苏银行（+4.41%）、工商银行（+4.29%）、平安银行（+3.41%）涨幅靠前，兰州银行（-3.32%）、北京银行（-2.76%）、民生银行（-2.61%）、建设银行（-2.51%）、中信银行（-2.41%）跌幅较大。

板块估值：截止 7 月 12 日，银行板块 PB 为 0.59 倍，处于近五年来的 43.2%分位数。

北向资金：上周北向资金净流入银行板块 34.69 亿，位列第 1。个股方面，28 家净流入、14 家净流出。流入规模居前的有招商银行（+7.90 亿）、平安银行（+7.11 亿）、农业银行（+5.79 亿）、工商银行（+2.67 亿）、浦发银行（+2.06 亿）。流出规模较大的有华夏银行（-0.51 亿）、江苏银行（-0.55 亿）、北京银行（-0.58 亿）、中信银行（-0.63 亿）、建设银行（-0.98 亿）。

■ 流动性跟踪

央行动态：7 月 8 日- 7 月 13 日，央行逆回购投放 100 亿，到期 100 亿，零投放零回笼。

利率跟踪：上周资金面总体维持平稳。短端利率方面，DR001、DR007 周内均值分别为 1.68%、1.81%，较上周均值分别 -4BP、+1BP。长端利率方面，10 年期国债到期收益率、国开债到期收益率周内均值分别为 2.27%、2.35%，较上周均值分别 +2BP、+2BP。同业存单利率方面，1 年期中债商业银行同业存单到期收益率(AAA) 周内均值为 1.96%，较上周均值 +2BP。

■ 行业要闻跟踪

① **6 月 CPI / PPI：**6 月 CPI 同比 0.2%，前值 0.3%；环比 -0.2%，前值 -0.1%。6 月 PPI 同比 -0.8%，前值 -1.4%；环比 -0.2%，前值 0.2%。

② **金融时报：6 月新发放贷款利率继续下降**-记者从人民银行获悉，6 月份新发放企业贷款加权平均利率为 3.65%，比上月低 5 个基点，比上年同期低 32 个基点；新发放个人住房贷款利率为 3.49%，比上个月低 15 个基点，比上年同期低 65 个基点，均处于历史低位。**贷款市场报价利率 (LPR) 或迎改进**-当前 LPR 报价与最优质客户贷款利率之间出现一定偏离，未来还需要加强报价质量考核，减少偏离度。也可以考虑借鉴国际经验，用类似 SOFR 的短端市场利率作为浮动贷款利率的定价基准。这方面的改进有利于提高贷款基准利率的公允性，也

有利于提高利率传导效率。

③中国人寿与新华保险试点基金已投出超 200 亿元。

■ 个股动态跟踪

① 资本补充工具发行：**工商银行**-发行 500 亿永续债；**平安银行**-发行 300 亿二级资本债；**兴业银行**-发行 200 亿二级资本债；**建设银行**-发行 500 亿二级资本债。

② **齐鲁银行**：公司股东重庆华宇拟在公告起 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过 63,698,900 股，即减持比例不超过公司总股本的 1.32%。

风险提示：政策转向或力度不及预期，经济下行压力加大导致行业盈利下台阶；地产和地方城投平台风险大面积暴露引发资产质量大幅恶化等。

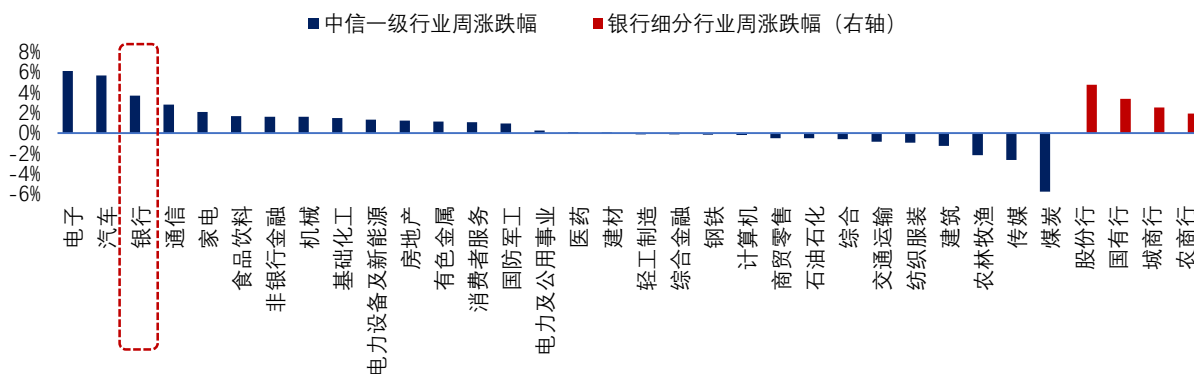
1. 板块表现

行情回顾：上周中信银行指数涨 3.67%，跑赢沪深 300 指数 2.47pct（沪深 300 指数涨 1.2%），在各行业中排名第 3。从细分板块来看，股份行、国有行、城商行、农商行板块分别上涨 4.76%、3.37%、2.52%、1.91%。个股方面，浦发银行（+6%）、成都银行（+4.71%）、江苏银行（+4.41%）、工商银行（+4.29%）、平安银行（+3.41%）涨幅靠前，兰州银行（-3.32%）、北京银行（-2.76%）、民生银行（-2.61%）、建设银行（-2.51%）、中信银行（-2.41%）跌幅较大。

板块估值：截止 7 月 12 日，银行板块 PB 为 0.59 倍，处于近五年来的 43.2%分位数。

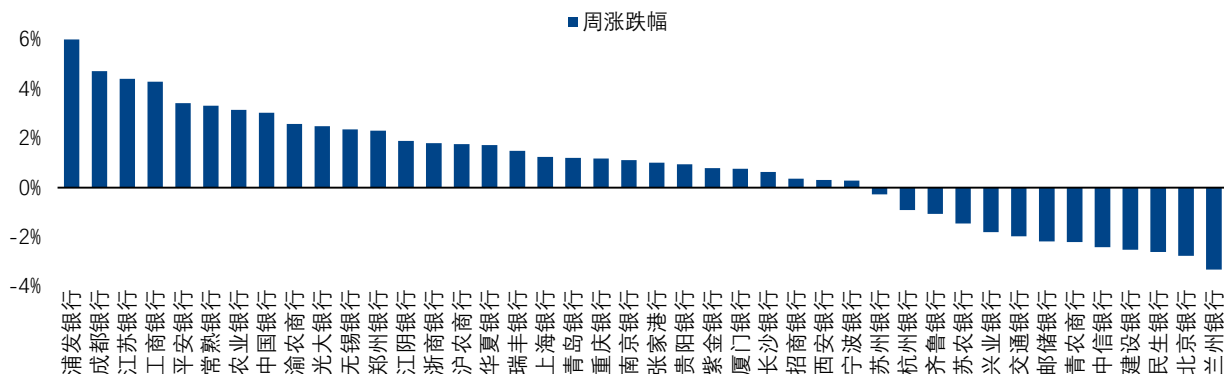
北向资金：上周北向资金净流入银行板块 34.69 亿，位列第 1。个股方面，28 家净流入、14 家净流出。流入规模居前的有招商银行（+7.90 亿）、平安银行（+7.11 亿）、农业银行（+5.79 亿）、工商银行（+2.67 亿）、浦发银行（+2.06 亿）。流出规模较大的有华夏银行（-0.51 亿）、江苏银行（-0.55 亿）、北京银行（-0.58 亿）、中信银行（-0.63 亿）、建设银行（-0.98 亿）。

图1：各行业周度涨跌幅（7.8-7.12）



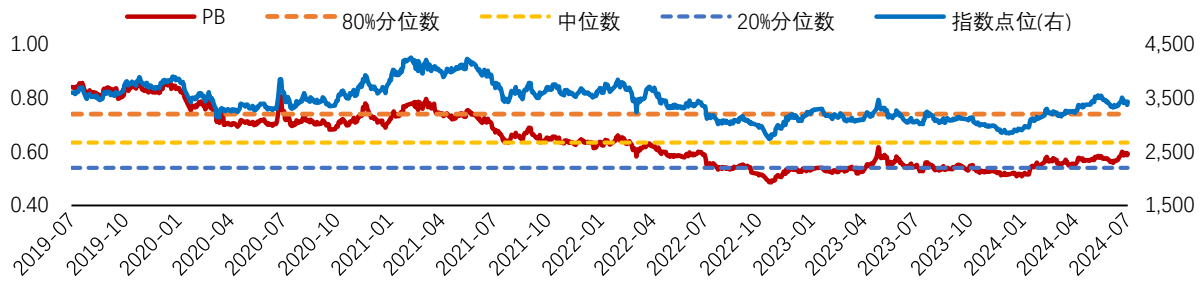
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：A 股上市银行周涨跌幅（7.8-7.12）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：中信银行指数历史 PB 及指数点位



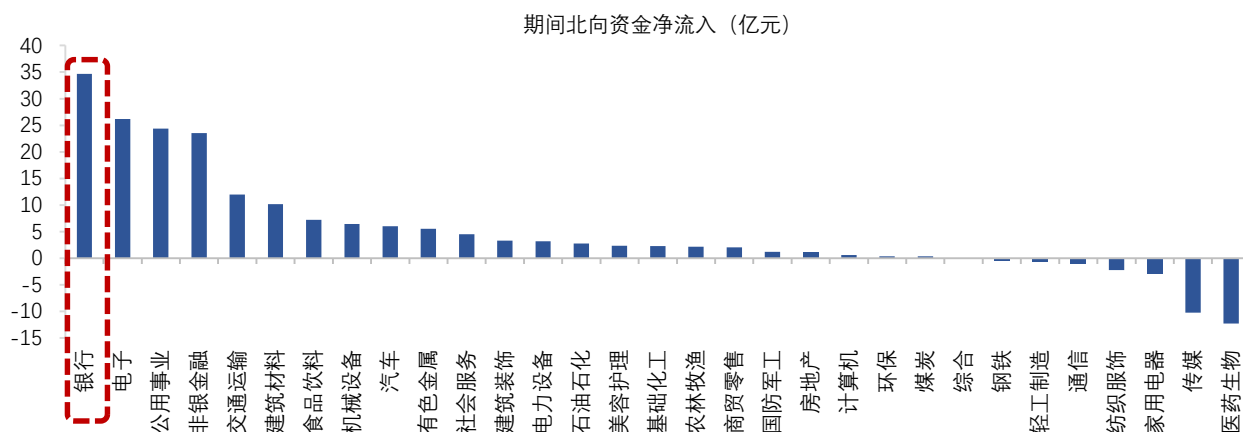
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

表1：近 12 个月 A 股上市银行行情回顾

A股上市行	PB(MRQ)	近12个月股价表现														
		收盘价	近一周	2024年年初至今	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24
农业银行	0.65	4.60	3.14%	26.37%	-4.42%	4.05%	-0.28%	1.95%	-0.55%	6.87%	7.71%	0.95%	4.02%	-0.23%	-0.68%	5.50%
交通银行	0.59	7.43	1.98%	29.44%	-4.64%	3.78%	-2.26%	3.73%	-1.71%	4.53%	4.50%	1.12%	8.52%	2.47%	5.96%	-0.54%
工商银行	0.62	6.08	4.29%	27.20%	-3.14%	1.30%	1.07%	1.69%	-0.62%	8.16%	3.09%	0.94%	2.84%	0.00%	4.97%	6.67%
邮储银行	0.60	4.92	2.19%	13.10%	-6.36%	2.26%	-8.05%	-3.44%	-0.91%	8.74%	2.54%	-2.06%	1.05%	4.79%	0.80%	-2.96%
建设银行	0.61	7.37	2.51%	13.21%	-2.60%	5.00%	-0.48%	2.07%	1.72%	5.38%	2.04%	-1.86%	3.64%	-1.12%	5.11%	-0.41%
中国银行	0.61	4.77	3.02%	19.55%	-4.09%	0.53%	3.45%	2.31%	0.00%	8.27%	3.47%	-1.57%	4.32%	-3.27%	4.05%	3.25%
平安银行	0.48	10.31	3.41%	9.80%	-9.66%	0.63%	-6.61%	-7.46%	-3.00%	0.75%	11.95%	-0.66%	2.57%	2.97%	-8.64%	1.58%
浦发银行	0.41	8.84	6.00%	33.53%	-8.16%	1.72%	-3.94%	0.44%	-3.36%	3.17%	4.69%	-0.28%	7.99%	8.31%	-1.32%	7.41%
华夏银行	0.36	6.51	1.72%	15.84%	-4.48%	3.25%	-2.10%	3.87%	-3.10%	7.83%	4.62%	2.21%	3.55%	2.68%	-7.11%	1.72%
民生银行	0.30	3.73	2.61%	-0.27%	-5.97%	1.59%	-3.13%	3.49%	-2.86%	5.61%	2.28%	0.25%	-2.47%	-1.01%	-3.07%	-1.58%
招商银行	0.89	34.00	0.35%	22.21%	-11.28%	4.50%	-6.70%	-6.40%	-3.37%	10.39%	4.33%	0.50%	6.55%	-0.09%	-0.26%	-0.56%
兴业银行	0.48	16.88	1.80%	4.13%	-5.10%	3.04%	-7.43%	-3.38%	11.03%	-2.96%	5.85%	-5.23%	6.78%	6.17%	-1.51%	4.20%
光大银行	0.42	3.30	2.48%	13.79%	-3.53%	1.99%	-3.26%	-2.69%	0.35%	8.62%	2.22%	-3.11%	0.96%	2.86%	-2.16%	4.10%
浙商银行	0.46	2.83	1.80%	12.30%	-7.55%	-0.39%	-0.89%	-0.88%	-0.40%	6.75%	3.35%	7.55%	0.33%	-0.67%	-7.38%	2.54%
中信银行	0.53	6.48	2.41%	22.50%	-9.15%	4.76%	-5.94%	0.99%	-1.86%	18.34%	2.72%	-2.95%	10.26%	4.80%	-7.07%	3.28%
兰州银行	0.46	2.33	3.32%	-10.38%	-4.18%	2.01%	-3.29%	-6.80%	-5.11%	-0.77%	4.26%	-7.81%	2.82%	-0.78%	-5.93%	-2.10%
宁波银行	0.78	21.93	0.27%	9.05%	-10.13%	2.67%	-7.00%	-8.88%	-12.26%	6.96%	3.58%	-7.41%	11.15%	8.02%	-10.94%	-0.59%
郑州银行	0.37	1.78	2.30%	-11.44%	-8.94%	-0.47%	-1.38%	-1.44%	-2.43%	-0.50%	4.50%	-6.70%	-1.03%	-1.04%	-9.42%	2.89%
青岛银行	0.57	3.36	1.20%	10.16%	-7.76%	8.41%	-6.32%	-4.60%	-1.93%	3.61%	3.16%	-0.92%	7.43%	4.61%	-7.16%	-0.30%
苏州银行	0.66	7.36	-0.27%	13.93%	-5.60%	2.23%	-8.35%	3.34%	-0.46%	9.44%	0.28%	0.99%	5.45%	5.96%	-6.25%	-1.87%
江苏银行	0.65	7.82	4.41%	16.89%	-1.25%	0.70%	-3.90%	-4.06%	1.06%	9.42%	4.78%	3.00%	2.28%	2.35%	-10.16%	5.25%
杭州银行	0.78	13.01	0.91%	29.97%	-8.65%	-0.36%	-4.12%	-7.10%	0.70%	8.99%	1.56%	0.27%	16.11%	5.35%	-3.97%	-0.31%
西安银行	0.46	3.25	0.31%	-2.40%	-7.42%	1.38%	-5.45%	-2.99%	-1.48%	2.10%	4.41%	-4.51%	5.60%	-0.28%	-6.40%	-0.61%
南京银行	0.72	10.06	1.11%	36.31%	-7.58%	1.64%	-2.61%	-7.91%	2.22%	12.47%	5.42%	2.40%	4.02%	11.27%	0.19%	-3.18%
北京银行	0.46	5.63	2.76%	24.28%	-4.28%	3.58%	-1.51%	-0.46%	0.00%	12.58%	1.57%	9.27%	-1.41%	4.30%	0.34%	-3.60%
厦门银行	0.56	5.28	0.76%	4.14%	-5.64%	3.74%	-4.50%	-3.96%	-0.39%	0.20%	5.71%	-2.79%	6.70%	5.21%	-9.04%	-0.94%
上海银行	0.46	7.34	1.24%	22.95%	-3.57%	3.70%	-1.62%	-2.97%	1.36%	7.20%	2.03%	2.91%	8.63%	6.99%	-7.04%	1.10%
长沙银行	0.52	8.01	0.63%	17.45%	-1.09%	0.74%	-10.26%	-7.62%	0.44%	4.99%	8.80%	-0.51%	5.29%	5.27%	-4.77%	-2.08%
齐鲁银行	0.63	4.62	1.07%	18.16%	-5.08%	7.40%	-4.28%	-4.71%	1.82%	7.16%	3.58%	-1.15%	11.19%	4.82%	-1.80%	5.91%
成都银行	0.83	14.90	4.71%	32.33%	-3.18%	0.51%	-10.17%	-8.50%	-0.44%	11.28%	5.59%	2.80%	8.82%	6.76%	-3.86%	-1.91%
重庆银行	0.53	7.79	1.17%	11.93%	-5.31%	4.72%	-7.19%	-4.46%	-4.40%	-0.86%	5.07%	1.52%	1.77%	4.81%	-1.27%	0.52%
贵阳银行	0.33	5.35	0.94%	4.09%	-5.63%	4.29%	-6.80%	-2.30%	0.98%	2.33%	4.75%	-2.18%	4.64%	3.90%	-10.07%	1.52%
江阴银行	0.54	3.78	1.89%	6.48%	-7.02%	2.96%	-3.93%	-2.72%	-0.56%	2.82%	2.74%	-1.33%	6.22%	5.34%	-8.94%	0.27%
张家港行	0.58	4.02	1.01%	3.61%	-6.28%	3.23%	-5.82%	-5.46%	-2.51%	1.03%	3.83%	-2.46%	4.53%	5.78%	-8.43%	0.00%
青农商行	0.44	2.66	2.21%	1.53%	-8.00%	0.72%	-2.52%	-2.21%	-1.13%	-0.38%	5.36%	-1.82%	5.19%	-0.35%	-5.30%	-0.75%
无锡银行	0.58	5.23	2.35%	3.56%	-4.45%	3.91%	-8.78%	-3.54%	2.85%	0.40%	3.16%	-1.72%	4.09%	5.61%	-5.84%	-1.69%
渝农商行	0.49	5.18	2.57%	26.96%	-4.33%	6.38%	6.25%	-4.24%	0.25%	6.13%	3.46%	4.02%	-0.43%	11.21%	-2.71%	3.19%
常熟银行	0.92	7.81	3.31%	22.22%	-1.25%	3.24%	0.55%	-7.88%	-5.75%	7.51%	2.77%	1.13%	11.34%	-2.01%	-2.82%	3.17%
瑞丰银行	0.55	4.77	1.49%	-3.64%	-3.63%	0.36%	-5.37%	-6.05%	-0.40%	1.41%	3.59%	-4.62%	4.03%	1.16%	-9.58%	1.06%
沪农商行	0.57	6.94	1.76%	20.91%	-1.36%	3.78%	-1.32%	-3.86%	0.17%	10.10%	2.06%	4.96%	-0.15%	16.86%	-14.94%	3.27%
紫金银行	0.50	2.55	0.79%	0.79%	-15.72%	0.00%	-2.99%	-1.34%	-1.17%	0.79%	4.71%	-4.49%	4.71%	1.12%	-7.41%	2.00%
苏农商行	0.54	4.74	1.46%	13.94%	-5.86%	2.53%	-4.27%	-1.88%	-0.48%	3.37%	4.19%	0.67%	8.65%	6.94%	-8.21%	-1.46%

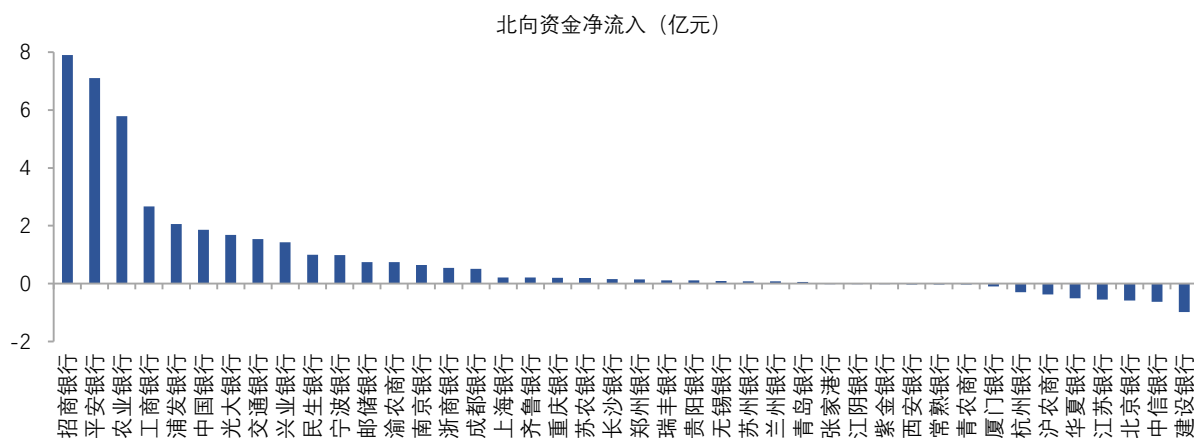
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：各行业北向资金净流入情况（7.5-7.12）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：A股上市银行北向资金净流入情况（7.5-7.12）



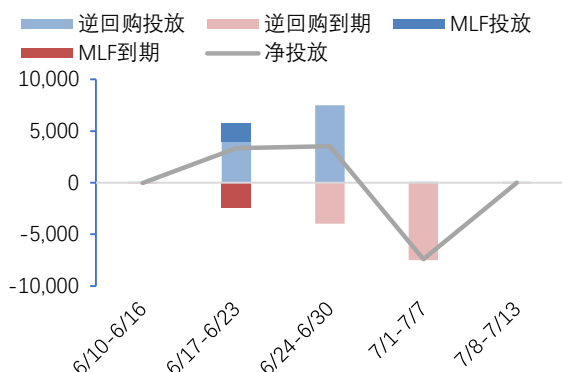
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 流动性跟踪

央行动态：7月8日-7月13日，央行逆回购投放100亿，到期100亿，零投放零回笼。

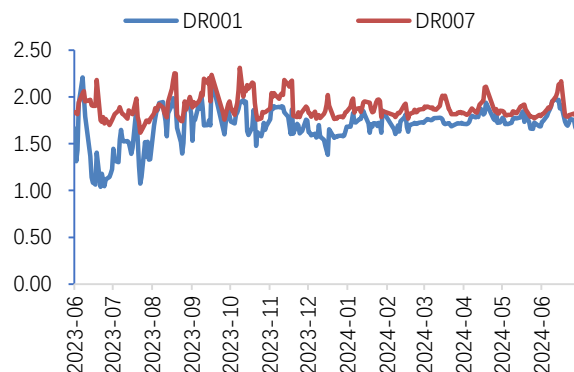
利率跟踪：上周资金面总体维持平稳。短端利率方面，DR001、DR007 周内均值分别为 1.68%、1.81%，较上周均值分别 -4BP、+1BP。长端利率方面，10 年期国债到期收益率、国开债到期收益率周内均值分别为 2.27%、2.35%，较上周均值分别 +2BP、+2BP。同业存单利率方面，1 年期中债商业银行同业存单到期收益率(AAA) 周内均值为 1.96%，较上周均值 +2BP。

图6：近5周央行公开市场操作净投放资金（单位：亿元）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：短端利率 DR001、DR007 走势(单位：%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：10 年期国债、国开债到期收益率走势(单位：%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：1 年期商业银行同业存单到期收益率(AAA)走势(单位：%)



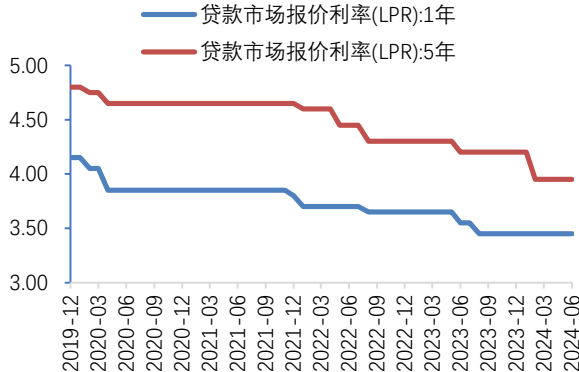
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：国股票据转贴现利率走势(单位：%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图11：贷款市场报价利率（LPR）(单位：%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业动态

表2：个股动态跟踪

个股	摘要	主要内容
工商银行	发行 500 亿永续债	7 月 12 日发行 2024 年无固定期限资本债券（第一期）。规模为人民币 500 亿元，前 5 年票面利率为 2.35%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。募集资金将用于补充本行其他一级资本。
平安银行	发行 300 亿二级资本债	近期发行 300 亿二级资本债，分为两个品种。品种一为 10 年期固定利率债券，发行规模为 270 亿元，票面利率为 2.32%，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权；品种二为 15 年期固定利率债券，发行规模为 30 亿元，票面利率为 2.50%，在第 10 年末附有条件的发行人赎回权。募集资金将用于补充本行二级资本。
兴业银行	发行 200 亿二级资本债	7 月 10 日成功发行 2024 年第二期二级资本债券。总额 200 亿元，债券期限 10 年，第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权，票面利率为 2.32%。募集资金将用于补充公司二级资本，
齐鲁银行	股东减持计划	齐鲁银行股东重庆华宇持有公司 258,137,042 股，占公司总股本的比例为 5.34%。拟在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过 63,698,900 股，即减持比例不超过公司总股本的 1.32%。
建设银行	发行 500 亿二级资本债	7 月 8 日发行 2024 年二级资本债券（第二期），总规模为人民币 500 亿元。包括两个品种：品种一发行规模为人民币 400 亿元，为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为 2.21%；品种二发行规模为人民币 100 亿元，为 15 年期固定利率债券，在第 10 年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为 2.37%。募集资金将用于补充二级资本。

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

表3：政策跟踪及媒体报道

部门或事件	主要内容
国家统计局	7 月 10 日，国家统计局公布的数据显示，我国 6 月 CPI 同比 0.2%，前值 0.3%；环比 -0.2%，前值 -0.1%。6 月 PPI 同比 -0.8%，前值 -1.4%；环比 -0.2%，前值 0.2%。
央行计划开展临时隔夜正逆回购	7 月 8 日，央行公告称将视情况于工作日 16: 00-16: 30 开展临时隔夜正（逆）回购操作、数量招标，正（逆）回购操作利率分别为 7 天 OMO 操作利率减点 20BP 和加点 50BP。
央行公布上半年社融金融数据	6 月社融新增 3.30 万亿，同比少增 0.9 万亿；存量社融增速 8.1%，环比降 0.3pct；6 月人民币贷款新增 2.13 万亿，同比少增 0.92 万亿；M1 增速-5%，环比下降 0.8pct；M2 增速 6.2%，环比下降 0.8pct。
新发放贷款利率继续下行	7 月 12 日，央行主管媒体《金融时报》发文称，记者从人民银行获悉，6 月份新发放企业贷款加权平均利率为 3.65%，比上月低 5 个基点，比上年同期低 32 个基点；新发放个人住房贷款利率为 3.49%，比上个月低 15 个基点，比上年同期低 65 个基点，均处于历史低位。
贷款市场报价利率（LPR）或迎改进	7 月 12 日，央行主管媒体《金融时报》发文称，业内专家指出，当前 LPR 报价与最优质客户贷款利率之间出现一定偏离，未来还需要加强报价质量考核，减少偏离度。也可以考虑借鉴国际经验，用类似 SOFR 的短端市场利率作为浮动贷款利率的定价基准。这方面的改进有利于提高贷款基准利率的公允性，也有利于提高利率传导效率。
中国人寿与新华保险试点基金已投出超 200 亿元	7 月 7 日，新华保险党委书记、董事长杨玉成表示，目前，新华保险联合中国人寿发起的 500 亿元试点基金已投出超 200 亿元，为资本市场注入了长期稳定资金。2023 年 11 月，中国人寿与新华保险宣布拟分别出资 250 亿元共同发起设立上述试点基金，今年 1 月完成登记备案。中国人寿此前表示，基金拟投资公司治理良好、经营运作稳健的优质股票；新华保险也在 2024 年第一次临时股东大会上表示，在股票市场投资时，基金将选择具有较大市值、流动性好及较高影响力的优质上市公司。

资料来源：国家统计局、中国人民银行、金融时报、中国银行保险报，东兴证券研究所

4. 风险提示

政策转向或力度不及预期，经济下行压力加大导致行业盈利下台阶；地产和地方城投平台风险大面积暴露引发资产质量大幅恶化等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业跟踪：长端利率或有波动，继续看好银行股配置价值	2024-07-08
行业普通报告	银行业跟踪：需求不足问题仍然突出，关注政策落地进展	2024-07-01
行业普通报告	银行业跟踪：央行表态坚持支持性货币政策立场，关注政策框架的演进	2024-06-24
行业普通报告	银行行业：信贷需求仍较弱，政府债发力社融增速回升—5月社融金融数据点评	2024-06-17
行业普通报告	银行业跟踪：5月信贷需求仍偏弱，保障性住房再贷款稳步推进	2024-06-17
行业普通报告	银行业跟踪：关注负债成本压力下降，资产质量预期边际改善	2024-06-04
行业普通报告	银行行业：净息差持续收窄，资产质量指标平稳—1Q24行业主要监管数据点评	2024-06-04
行业普通报告	银行业跟踪：政策呵护息差稳定，负债成本改善进程有望加快	2024-05-27
行业普通报告	银行业跟踪：稳地产政策加码，资产质量预期边际改善	2024-05-21
行业深度报告	银行行业：盈利预期较充分，积极因素增多—国有行一季报综述	2024-05-21
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：1Q24盈利延续高增，高成长属性凸出—2023年年报、2024年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：规模高增，盈利平稳—2023年年报点评	2024-04-12
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：营收增速环比上升，资产质量总体稳定—2023年年报点评	2024-04-02
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：息差有韧性，预计营收与盈利行业领先—2023年年报点评	2024-03-25
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：分红比例超预期，主动降低信用风险偏好—2023年年报点评	2024-03-18
公司普通报告	杭州银行（600926）：盈利高增、行业领跑，资产质量优异-20231031	2023-11-01
公司普通报告	招商银行（600036）：净利润增速平稳，资产质量稳健 20230828	2023-08-29

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526